



УДК 336.76

## DEVELOPMENT OF STOCK EXCHANGES IN UKRAINE AND COMPARATIVE ANALYSIS BASED ON WORLD EXPERIENCE РОЗВИТОК ФОНДОВИХ БІРЖ В УКРАЇНІ ТА ПОРІВНЯЛЬНИЙ АНАЛІЗ НА ОСНОВІ СВІТОВОГО ДОСВІДУ

Smahlo O.V. / Смагло О.В.

с.е.с., as.prof. / к.е.н., доц.

ORCID: 0000-0002-5856-605

Вінницький торговельно-економічний інститут ДТЕУ

Vinnytsia Institute of Trade and Economics STEU

**Анотація.** Досліджено динаміку та структуру бірж України. Розглянуто обсяг та структуру первинного та вторинного ринку цінних паперів України, а також структуру торгів фондового ринку. Проведено порівняння обсягів торгів Українського фондового ринку з обсягами торгів центральних бірж світу. Визначено основні проблеми українського фондового ринку.

**Ключові слова:** фондова біржа, індекс, цінні папери, акції, облигації, фінансові ресурси, фінансові активи, фондовий ринок.

### Вступ.

Сьогоднішній стан економіки в Україні потребує розвитку підприємств та виходу національного товаровиробника на світові ринки. Для реалізації цих завдань необхідно залучити значні фінансові активи та спрямувати їх на розвиток виробничого потенціалу, потрібно освоювати нові конкурентоспроможні технології. Залучення фінансових активів може здійснюватися, зокрема шляхом підвищення ринкової (інвестиційної) привабливості цінних паперів підприємства. Це можна зробити, виставляючи акції підприємства на котирування на біржовому та позабіржовому ринках.

Фондова біржа, будучи центром торгівлі цінними паперами, координує рух грошових потоків на цьому ринку. [4]. Разом з тим ефективність використання фінансових ресурсів забезпечується не через систему комерційного розрахунку (на відміну від банків, біржа не має ні власних ресурсів, ні ресурсів, якими вона може розпоряджатись), а через індикативну функцію — котирування акцій та інших цінних паперів на ринку.

Котирування акцій підприємства є оцінкою його діяльності, сприяють формуванню справедливої ціни на акції і як наслідок захищають саме підприємство від раптових інтервенцій на його цінні папери, особливо актуально в кризовий період. [4].

Серед проблем функціонування фондового ринку України можна виділити такі: на фондовому ринку, як і в межах усієї національної економіки, існує значна потреба в інвестиційних ресурсах. Це комплексна проблема, пов'язана з: наявністю тіньової економіки, де обертається значний обсяг ресурсів, вилучений з обігу на офіційному фінансовому ринку; макроекономічною нестабільністю та недиверсифікованістю економіки, що не дозволяє сформувати клас фундаментальних (або пасивних) довгострокових інвесторів; обмеженою кількістю ліквідних та інвестиційно привабливих фінансових



інструментів (наприклад, більшість акцій українських емітентів є занадто ризиковими для інвесторів); недостатнім рівнем заощаджень населення, пов'язаним із низькими доходами значної частини населення; низька ліквідність та капіталізація фондового ринку; недорозвинений фондовий ринок не стимулює нові компанії залучати потрібний їм капітал шляхом публічного розміщення акцій (проблему недостатності фінансових ресурсів вони можуть вирішити, використовуючи можливості кредитного ринку чи емітуючи в обіг облигації); управління діяльністю компанії та розподілом прибутку досить часто не відповідає інтересам дрібних інвесторів (міноритарних акціонерів); недосконала українська судова система, яка не захищає права власності дрібних інвесторів (акціонерів); недостатній рівень фінансової грамотності населення та інші проблеми. [6].

### **Основний текст.**

Фондова біржа, будучи центром торгівлі цінними паперами, координує рух грошових потоків на цьому ринку. Разом з тим ефективність використання фінансових ресурсів забезпечується не через систему комерційного розрахунку (на відміну від банків, біржа не має ні власних ресурсів, ні ресурсів, якими вона може розпоряджатись), а через індикативну функцію — котирування акцій та інших цінних паперів на ринку.

Світовий досвід свідчить, що найбільш ефективним засобом залучення інвестицій є випуск цінних паперів. Сьогодні держава в особі державних органів вже опанувала цивілізовані шляхи залучення коштів: ОВДП, облигації ощадних позик, євробонди та інші облигації зовнішніх позик. На жаль, сьогодні додатковий випуск акцій є переважно інструментом в боротьбі за контроль над підприємством, а не засобом залучення коштів. [3]. На доцільність залучення підприємствами коштів шляхом випуску облигацій впливає негативне оподаткування: включення коштів, залучених під час емісії облигацій, у валовий прибуток підприємства, робить їх неефективними. При цьому слід зазначити, що в країнах з розвинутою економікою за допомогою саме боргових цінних паперів підприємства залучають найбільші кошти. Так, за даними Міжнародної федерації фондових бірж, питома вага облигацій у фінансуванні інвестицій США складає 72 %, Німеччини – 40,4 %, Великобританії – 81,2 %.

В Україні в результаті приватизаційних процесів створено понад 35 тис. акціонерних товариств, на фондовому ринку діє понад тисячу професійних учасників, власниками цінних паперів стали понад 19 млн. українців, на кількість власників акцій впливає показник доходів населення України. Ринкова економіка неможлива без активно функціонуючого фондового ринку. Тому одним із найважливіших напрямів регулювання розвитку її реального сектора є забезпечення повноцінної діяльності організованого ринку цінних паперів. [9].

Глобалізація фінансових ринків, розвиток комп'ютерних і телекомунікаційних технологій загострюють конкурентну боротьбу, в результаті якої біржі змушені здійснювати масштабні інвестиції в нові технології для того, щоб підвищувати конкурентоспроможність, пропонуючи нові послуги залучати нові компанії – емітенти, нових членів і широкі кола



інвесторів. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку у січні-грудні 2020 року, становив 112,68 млрд. грн., що більше на 52,3 млрд грн порівняно з відповідним періодом 2019 року (60,34 млрд. грн). Відповідно у січні-грудні 2021 року, становив 113,4 млрд грн, що менше на 79 млн грн порівняно з відповідним періодом 2019 року (113,48 млрд грн). [10].

**Таблиця 1. Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстровані Комісією протягом 2019–2021 рр.**

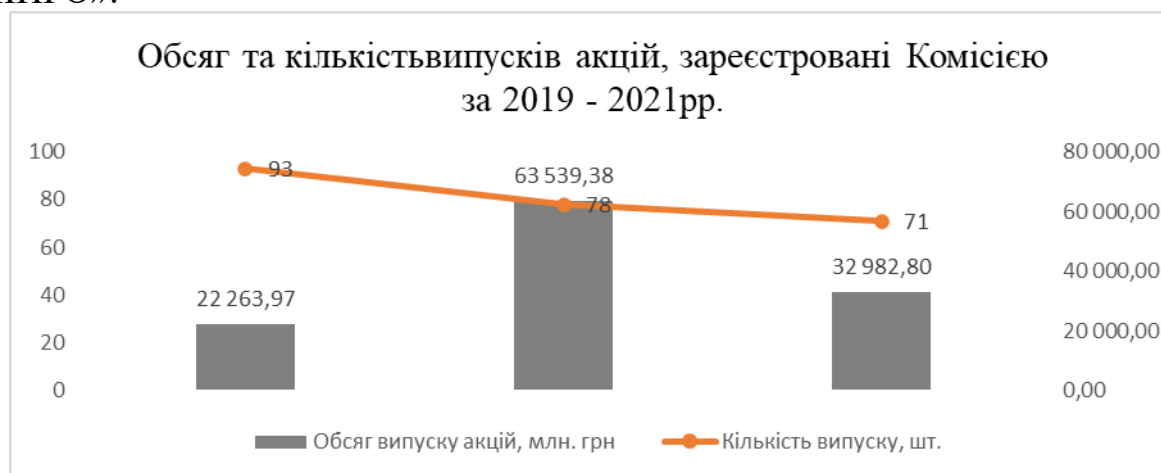
Назва/Рік	2019р.	2020р.	2021р.	Відхилення	
				Абсолютне, 2021р – 2019р, млн грн	Відносно, 2021р/2020р. %
Обсяг випуску акцій, млн. грн	22 263,97	63 539,38	32 982,80	-30 556,58	52%
Кількість випуску, шт.	93	78	71	-7	91,02%

Протягом січня-грудня 2020 року Комісією зареєстровано 78 випусків акцій на суму 63,5 млрд. грн. (таблиця 1). Порівняно з аналогічним періодом 2019 року обсяг зареєстрованих випусків акцій збільшився на 41,3 млрд. грн.

Так протягом січня-грудня 2021 року Комісією зареєстровано 71 випусків акцій на суму 32,98 млрд грн. Порівняно з аналогічним періодом 2020 року обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 30,56 млрд грн.

Кількість акцій, що котируються на біржі, відображає рівень розвитку фондового ринку в економічній системі держави, кількість іноземних цінних паперів, що пройшли лістинг на фондовій біржі, показує ступінь інтернаціоналізації національного фондового ринку. Обороти торгівлі акціями відображає ступінь ліквідності акцій на фондовій біржі, тобто на скільки швидко інвестор може продати акції без істотної втрати у їх вартості. [10].

Значні за обсягом випуски акцій в 2019 році, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій протягом зазначеного періоду, зареєстровано наступним підприємствами з метою збільшення статутного капіталу, зокрема: АТ «СБЕРБАНК» та АТ «БАНК КРЕДИТ ДНІПРО».



**Рисунок 1. Обсяг та кількість випусків акцій, зареєстровані Комісією протягом 2019 – 2021 рр.**



Серед значних за обсягом випусків акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій у грудні 2021 року, зареєстровано: випуск ПрАТ «Л-Капітал» на суму 394,3 млн. грн. Так серед значних за обсягом випусків акцій, які суттєво вплинули на загальну структуру зареєстрованих випусків акцій у грудні 2021 року, зареєстровано: випуски АТ «Таскомбанк» на суму 1657 млн грн та ПрАТ «КІЇВСЬКА КОНДИТЕРСЬКА ФАБРИКА "РОШЕН"» на суму 1 млрд грн.

Інфраструктура фондового ринку, незважаючи на складність та суперечливість перетворень, які активно проходять в Україні, має тенденцію до зростання та розвитку. Хоча протягом останніх років, у зв'язку з економічною кризою, спостерігається послаблення тенденції до зростання. Незважаючи на те що сучасні макроекономічні процеси характеризуються нестабільністю, фондовий ринок України з року в рік нарощує свій потенціал і демонструє тенденцію до зростання. [1]. Звичайно, що світова криза, яка розпочалася в 2008 році значно вплинула на стан ринку цінних паперів. Сьогодні в нашій державі працює 1 807 професійних учасників, які мають ліцензії на певні види професійної діяльності на фондовому ринку. Юридичними особами, які здійснюють випуск цінних паперів в нашій країні, є уряд, державні підприємства, що перетворилися на акціонерні товариства, комерційні банки, акціонерні товариства, комерційні структури, органи місцевого самоврядування.

**Таблиця 1. Ринкова капіталізація фондових бірж світу в порівнянні з українською фондовою біржою ПФТС за 2020 рік.**

Назва	NYSE Euronext	NASDAQ	Лондонська фондова біржа	Гонконгська фондова біржа	ММВБ	ПФТС
2021р.	15970,00	4931,00	3613,00	2711,00	949,00	30,93

Фондовий ринок України за лістингом ПФТС з капіталізації становить найменший показник порівняно з іншими фондовими біржами світу – 30,93 млрд. доларів (247,4 млрд. грн.). Найвищим показником капіталізації володіє фондова біржа NYSE Euronext, що становить 15 970 млрд. доларів. Друге місце з ринкової капіталізації займає фондова біржа NASDAQ, на наступній сходинці – Лондонська фондова біржа. Як видно ринкова капіталізація фондового ринку України (за лістингом ПФТС) має тенденцію до збільшення показника капіталізації, з 2010 року показник капіталізації збільшився на 37%, або на 17,82 млрд. доларів в 2020 році.

Фондовий ринок України в порівнянні з світовим фондовими біржами слабкий, але фондовий ринок України відноситься до тих ринків що тільки розвиваються і формують свій потенціал. Порівняно із країнами з розвинутою ринковою економікою, капіталізація фондових бірж України є надзвичайно низькою і становить лише 0,4% від сукупного світового ВВП, у той час, як США 21,1%, Японії 7%, Німеччини 4,5%, Африки 3,2%, Росії 2,6%. Такий низький рівень капіталізації фондових бірж України зумовлено особливостями становлення та розвитку ринку цінних паперів у країні, його роздробленістю та невпорядкованістю



Нині Україна посідає 120 місце, серед 125 країн, з розвитку фінансового ринку. На сьогодні в розвинених країнах більшу частину ринку акцій займають первинні публічні розміщення акцій (ІРО). [7]. Публічне розміщення акцій використовують для ефективного залучення грошових коштів підприємствами для фінансування даного підприємства з метою реалізації довгострокових завдань.

### **Висновки.**

Криза в економіці, вкрай низький рівень доходів переважної більшості населення ніяк не сприяли ні створенню повноцінного фондового ринку в цілому, ні розвитку біржової торгівлі цінними паперами і самих фондових бірж зокрема. Глобалізація фінансових ринків, розвиток комп'ютерних технологій, загострюють конкурентну боротьбу, в результаті чого біржі здійснюють масштабні інвестиції в нові технології щоб підвищити свою конкурентоспроможність. Має бути забезпечення інформаційної відкритості біржової діяльності. Разом з тим, потрібно вести моніторинг та контроль за реалізацією даної програми. Адже надійність, міцність і ефективність фондових ринків залежить від системи державного регулювання цієї сфери та її інфраструктури. Налагоджена діяльність фондових бірж дозволяє країнам інтегрування в міжнародний ринковий простір, вирішувати питання залучення додаткових ресурсів і стимулює загально національний розвиток країни. Біржовий ринок України ще тільки намагається зайняти своє належне місце на вітчизняному ринку.

Сучасний стан біржової торгівлі не відповідає її потенційним можливостям. Тому розвиток ліквідного біржового ринку забезпечить притік інвестиційного капіталу для українських компаній, тим самим забезпечить розвиток економічного сектору країни. У більшій кількості на ринок первинного публічного розміщення акцій виходять потужні підприємства аграрного сектору економіки. Показники загальних обсягів торгівлі цінними паперами, що використовуються на фондовому ринку, зросли, проте, зменшилась кількість випущених в обіг акцій та облігацій. Розвиток ефективного вітчизняного фондового ринку неможливе без подолання низки перешкод: низька поінформованість населення щодо діяльності фондових бірж, недосконала законодавчо-нормативна база регулювання функціонування фондового ринку, недосконало розвинута система інститутів, які діють на фондовому ринку (страхових компаній, недержавних інвестиційних фондів тощо) та інші. Вирішення зазначених проблем дозволить активно та продуктивно розвиватися українському фондовому ринку.

### **Література:**

1. Андреева В.В. Фондовый рынок Украины на современном этапе развития экономики. Наука і вища освіта. 2014. Т. 2. С. 96–97.
2. Боринець С.Я. Економічна природа та призначення державних цінних паперів. Інвестиції: практика та досвід. 2011. № 13. С. 29–31.
3. Безвух С. В. Фондовый біржовий ринок України: стан, тенденції, проблеми і заходи щодо їх вирішення. Вісник Хмельницького національного



університету. Економічні науки. № 5 (1). 2014. С. 69—74.

4. Васильєв О.В. Сучасні трансформації інфраструктури фондового ринку України та Європи. Економіка розвитку. № 4 (80). 2016. С. 16—22.

5. Добриніна Л. Фондовий ринок України: сучасні тенденції. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. №6. 2014. С.49-59.

6. Краснова І.В. Фондовий ринок в Україні: стан та перспективи розвитку. Проблеми економіки. №1. 2014. С. 129—134.

7. Кутузова М. Фондовий ринок України в умовах нестабільності світового фінансового середовища. Молодий вчений. № 3 (30), 2016. С. 115—118.

8. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV (зі змінами і доповненнями). URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

9. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР (із змінами і доповненнями) URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/main/>

10. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2021 р. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Richni-zvity>

#### References.

1. Andrieieva V.V. Fondovyi rynek Ukrainy na suchasnomu etapi rozvytku ekonomiky. Nauka i vyshcha osvita. 2014. T. 2. S. 96–97.

2. Borynets S.Ia. Ekonomichna pryroda ta pryznachennia derzhavnykh tsinnykh paperiv. Investytsii: praktyka ta dosvid. 2011. № 13. С. 29–31.

3. Bezvukh S. V. Fondovyi birzhovyi rynek Ukrainy: stan, tendentsii, problemy i zakhody shchodo yikh vyrishennia. Visnyk Khmelnytskoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky. № 5 (1). 2014. S. 69—74.

4. Vasyliiev O.V. Suchasni transformatsii infrastruktury fondovoho rynku Ukrainy ta Yevropy. Ekonomika rozvytku. № 4 (80). 2016. S. 16—22.

5. Dobrynina L. Fondovyi rynek Ukrainy: suchasni tendentsii. Naukovyi visnyk Odeskoho natsionalnoho ekonomichnoho universytetu. № 6. 2014. S. 49—59.

6. Krasnova I.V. Fondovyi rynek v Ukraini: stan ta perspektyvy rozvytku. Problemy ekonomiky. №1. 2014. S. 129—134.

7. Kutuzova M. Fondovyi rynek Ukrainy v umovakh nestabilnosti svitovoho finansovoho seredovyshcha. Molodyi vchenyi. № 3 (30), 2016. S. 115—118.

8. Pro tsinni papery i fondovyi rynek: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 № 3480-IV (zi zminamy i dopovnenniamy). URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

9. Pro derzhavne rehuliuвання rynku tsinnykh paperiv v Ukraini: Zakon Ukrainy vid 30.10.1996 № 448/96-VR (iz zminamy i dopovnenniamy) URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/main/>

10. Richnyi zvit Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku za 2021 r. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Richni-zvity>.

**Abstract.** *The current state of the economy in Ukraine requires the development of enterprises and the entry of national producers into world markets. To implement these tasks it is necessary to attract significant financial assets and direct them to the development of production potential, it is necessary to master new competitive technologies. Attracting financial assets can be done, in particular by increasing the market (investment) attractiveness of securities of the enterprise. This can be done by listing the company's shares on the stock and over-the-counter markets. The stock exchange, being the center of securities trading, coordinates the movement of cash flows in this market. [4]. At the same time, the efficiency of financial resources is ensured not through a system*



of commercial settlement (unlike banks, the exchange has neither its own resources nor resources that it can dispose of), but through an indicative function - quotation of shares and other securities on the market. Quotations of the company's shares are an assessment of its activities, contribute to the formation of a fair price for shares and as a result protect the company from sudden interventions on its securities, especially in times of crisis.

Among the problems of the stock market of Ukraine are the following: in the stock market, as well as within the entire national economy, there is a significant need for investment resources. This is a complex problem related to: the existence of the shadow economy, where a significant amount of resources withdrawn from circulation in the official financial market; macroeconomic instability and non-diversification of the economy, which does not allow to form a class of fundamental (or passive) long-term investors; limited number of liquid and investment-attractive financial instruments (for example, most shares of Ukrainian issuers are too risky for investors); insufficient level of savings of the population associated with low incomes of a significant part of the population; low liquidity and stock market capitalization; underdeveloped stock market does not encourage new companies to raise the capital they need through public offering of shares (they can solve the problem of lack of financial resources by using the opportunities of the credit market or issuing bonds); management of the company's activities and profit distribution is often not in the interests of small investors (minority shareholders); imperfect Ukrainian judicial system, which does not protect the property rights of small investors (shareholders); insufficient level of financial literacy of the population and other problems. [6].

**Key words:** stock exchange, index, securities, stocks, bonds, financial resources, financial assets, stock market.